

**Отчет по результатам проверки финансового состояния  
АО «Ипотечная организация «Казахстанская ипотечная компания»  
по состоянию на 01.10.2012г.**

Настоящий анализ проведен АО «Unicorn IFC» (Юникорн АйЭфСи) (далее – Общество), представителем держателей облигаций АО «Ипотечная организация «Казахстанская Ипотечная Компания» (далее - Компания), в соответствии с условиями договоров об оказании услуг Представителя держателей облигаций №17 от 10.11.2011, №31 от 30.12.2011, №32 от 30.12.2011, №165 от 14 сентября 2009 года, №182 от 3 ноября 2009 года, №№, 228 229, 230 от 29 апреля 2010 года и №288 от 27 октября 2010 года.

Цель проведения анализа финансового состояния

Оценка финансовой устойчивости Компании и ее способности отвечать по своим обязательствам перед держателями четвертого и пятого выпусков третьей, первого, второго, четвертого выпусков второй облигационных программ, а также второго, третьего, четвертого, восьмого и девятого выпусков именных купонных облигаций.

Информация о Компании

Компания создана в декабре 2000 года в соответствии с постановлением Правления Национального Банка Республики Казахстан №469 от 20 декабря 2000 года «О создании закрытого акционерного общества «Казахстанская Ипотечная Компания», в целях реализации Концепции долгосрочного финансирования жилищного строительства и развития системы ипотечного кредитования в РК, утвержденной постановлением Правительства Республики Казахстан №1290 от 21 августа 2000 года.

В апреле 2004 года осуществлена перерегистрация Компании из ЗАО «Казахстанская ипотечная компания» в АО «Казахстанская ипотечная компания». В январе 2010 года, в связи с реорганизацией Компании путем присоединения к ней дочерней организации АО «Ипотечная организация «КазИпотека», осуществлена перерегистрация Компании из АО «Казахстанская ипотечная компания» в АО «Ипотечная организация «Казахстанская ипотечная компания» (решение о реорганизации принято общим собранием акционеров Компании в декабре 2009 года).

В соответствии с постановлением Правления Национального Банка №254 от 25 июля 2003 года Компании присвоен статус финансового агентства.

На отчетную дату Компания имеет рейтинг рейтинговых агентств РФЦА ВВВ2 (в национальной валюте), присвоенный 27.12.12г. и Fitch Ratings ВВ/позитивный/В, присвоенный 16.07.12г.

По состоянию на 01.10.12г. основным акционером Компании является Комитет государственного имущества и приватизации Министерства Финансов Республики Казахстан (91,36% от общего количества размещенных простых акций).

Основные виды деятельности Компании

В соответствии с лицензией Агентства Республики Казахстан по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций от 12 апреля 2010 года №5.1.69 деятельность Компании включает банковские заемные операции, а именно: предоставление кредитов в денежной форме на условиях платности, срочности и возвратности.

Информация о выпусках облигаций

По состоянию на 01.10.12г. Общество является представителем держателей 11-ти выпусков облигаций Компании. Краткая информация об указанных выпусках представлена в Приложении 1.



Результаты оценки финансового состояния компании по состоянию на 01.10.12г.

Анализ результатов деятельности Компании по итогам 3 кварталов 2012 года проведен на основании следующих неаудированных документов:

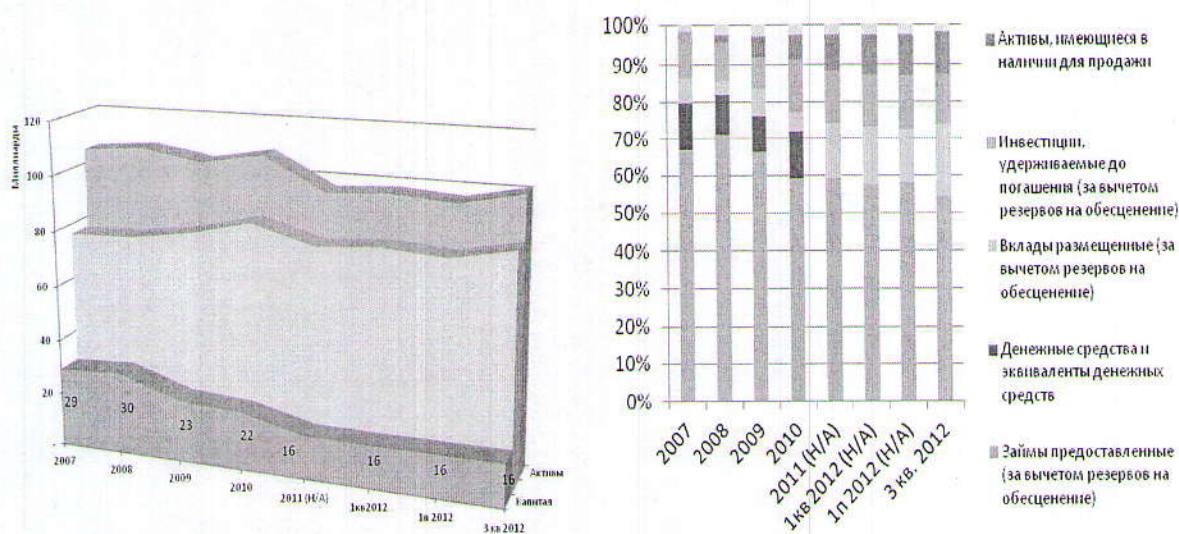
- бухгалтерский баланс Компании по состоянию на 01.10.12г.
- отчет о прибылях и убытках Компании за девять месяцев 2012 года, закончившихся 30.09.2012г.
- отчет о движении денежных средств Компании за девять месяцев 2012 года, закончившихся 30.09.2012г.

*Анализ бухгалтерского баланса*

<i>В тысячах казахстанских тенге</i>	2008	2009	2010	2011 (Н/А)	1п 2012	3 кв 2012
Денежные средства и эквиваленты денежных средств	10 968 834	10 135 404	13 664 083	-	-	-
Вклады размещенные (за вычетом резервов на обесценение)	3 675 972	7 534 281	5 624 025	14 028 779	13 831 388	18 669 598
Инвестиции, учтенные по справедливой стоимости через прибыль и убыток	50 412	20 424	8	7	8	7
Инвестиции, удерживаемые до погашения (за вычетом резервов на обесценение)	10 438 270	8 632 036	14 733 129	13 473 205	13 482 652	12 848 084
Операция «обратное РЕПО»	4 707 622	-	-	-	-	-
Дебиторская задолженность	-	-	-	749 663	826 921	182 970
Активы, имеющиеся в наличии для продажи	1 900 049	5 606 256	6 878 845	8 587 968	9 732 588	10 313 183
Займы предоставленные (за вычетом резервов на обесценение)	72 500 099	68 028 272	62 610 240	55 535 523	54 357 638	51 585 117
Инвестиционное имущество	-	-	-	605 082	628 769	593 223
Запасы	-	-	-	137 081	162 801	1 514 534
Нематериальные активы (за вычетом амортизации и убытков от обесценения)	269 701	68 136	22 742	4 156	2 274	1 332
Основные средства (за вычетом амортизации и убытков от обесценения)	2 283 017	2 625 274	2 481 524	2 313 793	2 261 583	1 641 654
Текущий налоговый актив	41 358	281 474	390 998	-	-	606 208
Отложенный налоговый актив	8 640	8 640	21 827	-	-	1 351 595
Прочие активы	342 262	292 509	875 648	-	-	811 572
<b>Итого активов</b>	<b>107 186 236</b>	<b>103 232 706</b>	<b>107 303 069</b>	<b>95 435 257</b>	<b>95 286 622</b>	<b>100 119 077</b>
Выпущенные долговые ценные бумаги	52 680 776	56 386 944	61 958 989	55 523 652	55 697 580	59 926 503
Прочие привлеченные средства	23 924 489	23 762 793	23 723 295	23 885 286	23 916 162	24 342 189
Прочие обязательства	378 737	164 579	107 274	150 057	127 220	140 148
<b>Итого обязательства</b>	<b>76 984 002</b>	<b>80 314 316</b>	<b>85 789 558</b>	<b>79 558 995</b>	<b>79 740 962</b>	<b>84 408 840</b>
Акционерный капитал	28 920 000	28 920 000	28 920 000	28 920 000	28 932 661	28 932 661
Эмиссионный доход	12 661	12 661	12 661	12 661	-	-
Выкупленные собственные акции	(1 089 922)	(1 089 922)	(2 597 422)	(2 597 422)	(2 597 422)	(2 597 422)
Резервный капитал	2 377 179	2 598 418	2 598 418	2 630 820	3 828 397	2 630 820
Резерв по переоценке активов для продажи	(320 159)	(621 880)	(695 573)	1 288 924	(429 821)	172 486
Нераспределенная прибыль (не покрытый убыток), в том числе:	302 475	(6 900 887)	(6 724 573)	(14 378 721)	(14 188 155)	(13 428 308)



Итого капитал:	30 202 234	22 918 390	21 513 511	15 876 262	15 545 660	15 710 237
Итого капитал и обязательства:	107 186 236	103 232 706	107 303 069	95 435 257	95 286 622	100 119 077



Балансовая стоимость активов Компании по состоянию на 01.10.12г. составила 100,1 млрд. тенге, увеличившись за 3 квартала 2012 года на 4,91%. Данное увеличение образовалось в результате разнонаправленной динамики стоимости отдельных статей баланса. Следует подчеркнуть существенное увеличение размещенных вкладов, а также активов, имеющих в наличии для продажи на 33,08% и 20,09%, соответственно. Вместе с тем, за аналогичный период, кредитный портфель снизился на 3,95 млрд. тенге (-7,11%), что в большей степени объясняет общую динамику стагнирования (слабого роста) активов Компании, имеющих тренд снижения в течение более 3 отчетных (годовых) периодов. Причина снижающегося кредитного портфеля заключается в превышении выплат по кредитному портфелю над количеством вновь выданных кредитов в стоимостном выражении.

В структуре активов на 1 октября 2012 года по-прежнему наибольшая доля приходится на займы предоставленные – 54,14% и вклады в БВУ – 19,59%. Остальной объем распределен между ценными бумагами, удерживаемыми до погашения – 13,48%, активами, имеющимися в наличии для продажи – 10,82% и основными средствами – 1,72%. В целом, структура активов не претерпела значительных изменений в сравнении с данными на конец 2011 года с продолжающимся трендом снижения выданных займов и возрастанием доли ликвидных активов.

За период с конца 2011 года по анализируемую дату, финансовые (ликвидные) активы увеличились на 15,91%. При этом видно, что ликвидные активы имеют тенденцию замещения выданных займов, что говорит о превышении доли выплат по кредитному портфелю над снижением долговой нагрузки в виде досрочного погашения облигационных займов. Особенно сильный рост показала статья «вклады в банках второго уровня», увеличившись на 33,08% за аналогичный период. Учитывая, что доходность ликвидных активов претерпевает снижение, в то время как доходность по кредитному портфелю не превышает стоимости фондирования Компании, операционная прибыль, вероятнее всего, будет находиться в отрицательной зоне.

Объем обязательств за три квартала 2012 года увеличился на 6,10% и составил 84,41 млрд. тенге. Основной причиной увеличения обязательств послужило увеличение объема облигационного займа на 7,93% и увеличение прочих привлеченных средств на 1,91%.

Объем собственного капитала за 3 квартала сократился на 1,05% и составил 15,71 млрд. тенге. Сокращение капитала связано с сокращением прочих резервов, в результате реклассификации доходов, не нашедших ранее отражения через прибыль либо убыток.



*Анализ отчета о прибылях и убытках Компании*

<i>В тысячах казахстанских тенге</i>	2008	2009	2010	2011 (Н/А)	1п 2012	3 кв. 2012
Доходы в виде вознаграждения:	9 276 929	8 931 415	7 929 631	8 208 296	3 816 802	5 731 647
займы предоставленные	6 830 921	6 346 505	5 830 632	5 458 340	2 594 640	3 824 531
инвестиции, удерживаемые до погашения	827 663	720 876	713 892	1 821 283	886 003	1 385 366
вклады размещенные	1 068 644	1 334 716	651 891	928 673	336 159	521 750
активы, для продажи	34 402	473 703	732 072	-	-	-
инвестиции, по справедливой стоимости	3 282	2 312	1 144	-	-	-
операция «обратное РЕПО»	512 017	53 303	-	-	-	-
Расходы в виде вознаграждения:	(7 134 168)	(7 504 084)	(7 680 399)	(9 446 697)	(4 277 675)	(6 359 703)
выпущенные долговые ценные бумаги	(6 075 329)	(6 183 248)	(6 026 950)	(7 574 495)	(3 569 790)	(5 278 268)
прочие привлеченные средства	(1 058 839)	(1 320 836)	(1 653 449)	(1 872 202)	(707 885)	(1 081 435)
<b>Чистый доход в виде вознаграждения</b>	<b>2 142 761</b>	<b>1 427 331</b>	<b>249 232</b>	<b>(1 238 401)</b>	<b>(460 873)</b>	<b>(628 056)</b>
Комиссионные доходы	57 117	53 609	19 218	-	-	-
Комиссионные расходы	(38 912)	(17 824)	(23 341)	(103 717)	(18 735)	(28 136)
<b>Чистый комиссионный доход</b>	<b>18 205</b>	<b>35 785</b>	<b>(4 123)</b>	<b>(103 717)</b>	<b>(18 735)</b>	<b>(28 136)</b>
Чистый убыток/прибыль от операций с финансовыми инструментами (по справедливой стоимости в составе прибыли)	(14 854)	2 203	(339)	27 219	(892)	(892)
Чистый убыток/прибыль от инвестиционных ценных бумаг	(231 537)	-	-	-	-	-
Чистый убыток/прибыль от курсовой разницы	(39 973)	(2 759 000)	92 430	(48 960)	(86 445)	(150 705)
Прочие доходы	763	1 197	35 440	77 915	72 639	102 341
	<b>1 875 365</b>	<b>(1 292 484)</b>	<b>372 640</b>	<b>(1 285 944)</b>	<b>(494 306)</b>	<b>(705 448)</b>
Резерв по обесценению	(184 703)	(4 398 121)	1 013 448	(3 756 367)	1 050 440	645 852
Общие административные расходы	(1 290 367)	(1 182 578)	(1 222 961)	(1 196 458)	(551 145)	(877 279)
<b>Прибыль до налогообложения</b>	<b>400 295</b>	<b>(6 873 183)</b>	<b>163 127</b>	<b>(6 238 769)</b>	<b>4 989</b>	<b>(936 875)</b>
Расход по подоходному налогу	(173 717)	-	13 187	1 625	-	1 375 116
<b>Чистая прибыль</b>	<b>226 578</b>	<b>(6 873 183)</b>	<b>176 314</b>	<b>(6 237 144)</b>	<b>4 989</b>	<b>438 241</b>
Базовая прибыль на акцию	80	(2 377)	66	(2 157)	2	152

Доход по основной деятельности Компании за отчетный период составил 5,73 млрд. тенге в виде вознаграждения по предоставленным займам и дохода по портфелю ценных бумаг. В



годовом выражении, доход за 3 квартала 2012 года ниже на 6,90% аналогичного результата за 2011 год. Структура процентных доходов выглядит следующим образом: предоставленные займы – 66,73%, инвестиции до погашения – 24,17% и размещенные в БВУ вклады – 9,10%. Доходы от предоставленных займов и размещенных вкладов снизились в сравнении с результатами за 2011 год на 6,58% и 25,09%, соответственно.

В структуре процентных расходов следует отметить снижающуюся стоимость обслуживания облигационных займов, что связано с уменьшением ставки купонного вознаграждения по облигациям с плавающей купонной ставкой, вызванным снижением уровня инфляции в Казахстане (см. таблицу ниже). В результате, стоимость обслуживания облигационных займов сократилась 12,89% до 12,05% в сравнении с результатами 2011 года. При этом на расходы на обслуживание облигационных займов приходится 5,28 млрд. тенге (83%), на обслуживание прочих займов – 1,08 млрд. тенге (17%).

В результате, Компания получила чистый процентный убыток, который по результатам трех кварталов 2012 года составил 628,1 млн. тенге. Остальные статьи расходов и доходов претерпели незначительные разнонаправленные изменения, уровень административных расходов составил 15,31% от процентных доходов. Тем не менее, в результате реклассификации прочих резервов и увеличения налогового актива по подоходному налогу в течение 2012 года, Компания реализовала чистую прибыль после налогообложения в размере 438,24 млн. тенге.

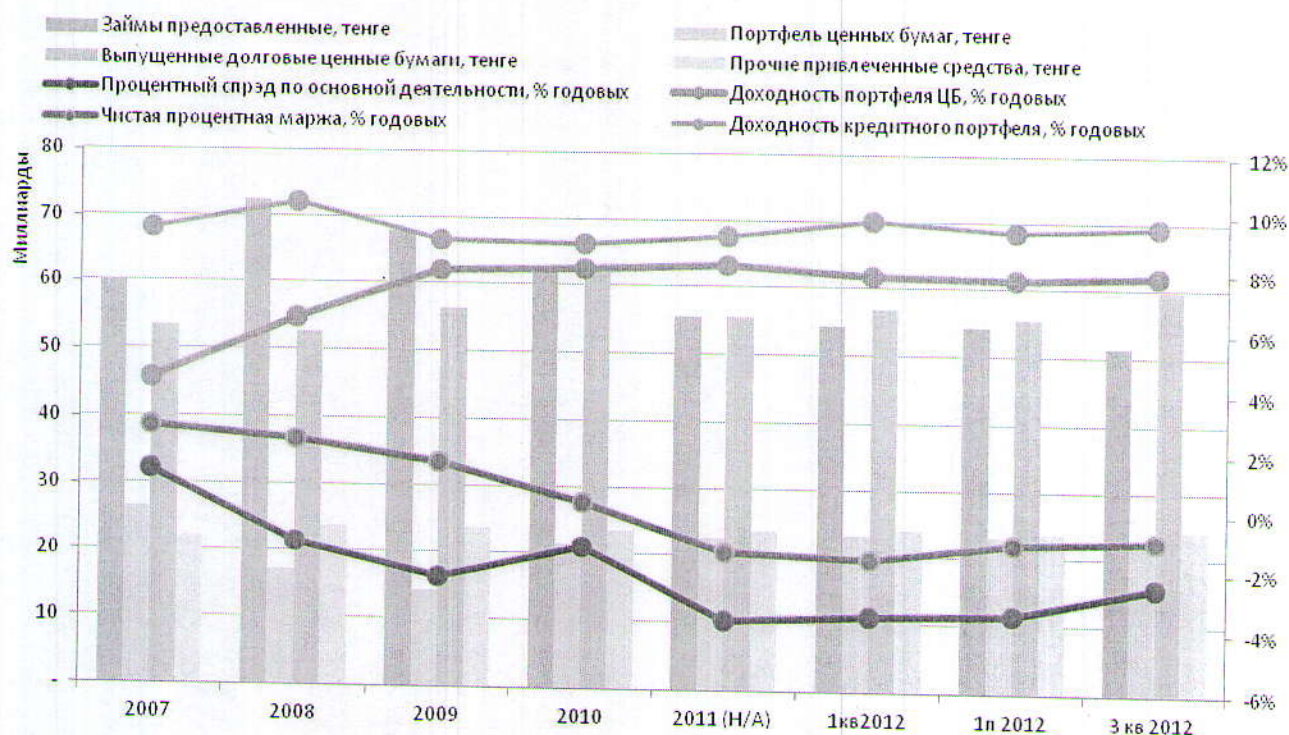
*Финансово-экономические показатели деятельности Компании*

<i>Показатели рентабельности</i>		2008	2009	2010	2011	1 кв 2012	1п 2012	3 кв 2012	Пояснение / формула расчета
						2012	(%год)	(% год)	
1	Рентабельность активов (ROA), %	0,21	-6,53	0,17	-6,15	-0,97	0,01	0,59	Чистая прибыль / Ср. активы
2	Рентабельность собственного капитала (ROE), %	0,77	-25,88	0,79	-33,36	-5,91	0,06	3,74	Чистая прибыль / Ср. собственный капитал
3	Чистая процентная маржа, % годовых	2,31	1,56	0,28	-1,36	-1,59	-1,01	-0,90	(Процентные доходы – Процентные расходы)/(Ср. % активы)
4	Доходность портфеля ЦБ, % годовых	6,33	7,97	8,07	8,34	7,92	7,83	7,96	Доход по ЦБ / (Ср. Портфель ЦБ)
5	Расходы по обслуживанию обл. займов, % годовых	11,44	11,34	10,19	12,89	13,29	12,84	12,05	Процентные расходы по выпущенным ЦБ / (ср. долговой портфель ЦБ)
6	Доходность кредитного портфеля, % годовых	10,30	9,03	8,93	9,24	9,79	9,44	9,61	Доходы по предоставленным займам / Займы предоставленные
7	Процентный спред по основной деятельности, % годовых	-1,15	-2,31	-1,26	-3,65	-3,50	-3,39	-2,44	Доходность кредитного портфеля (6) – расходы по обслуживанию займов (5)
<i>Показатели структуры капитала</i>									
8	Коэффициент финансовой независимости, %	28,18	22,20	20,05	16,64	16,07	16,31	15,69	Собственный капитал / Активы

За отчетный период с начала 2012 года, а также за 3 квартал 2012г., наблюдается слабopоложительная динамика увеличения рентабельности бизнеса Компании. Несмотря на отрицательное значение чистой процентной маржи (-0,90) и процентного спреда (-2,44), общая тенденция ухудшения рентабельности, наблюдаемая в более ранних периодах, остановилась. В частности, следует отметить позитивную динамику основных показателей рентабельности, снижающуюся стоимость фондирования, а также замедление падения доходности кредитного портфеля. Тем не менее, необходимо констатировать некоторые негативные факторы,



отрицательно влияющие на операционную доходность бизнеса, включающие увеличивающийся объем ликвидных активов за счет снижения кредитного портфеля, отсутствие роста доходности портфеля ценных бумаг, и существенно значимое отрицательное значение процентного спреда, характеризующего общий дефицит основных доходоприносящих активов над процентными обязательствами.



В вышеприведенном графике наблюдается положительная корреляция между процентным спредом по основной деятельности, чистой процентной маржой и размерами предоставленных займов и кредитного портфеля. Следует отметить, что с уменьшением доходности кредитного портфеля ухудшаются основные операционные показатели Компании, ввиду того, что данный показатель является основным фактором обеспечения доходности операционной деятельности, а также ввиду достаточно тесной взаимосвязи между объемом кредитного портфеля и суммарной балансовой стоимостью выпущенных долговых ценных бумаг. По-прежнему следует констатировать, что доходность портфеля ценных бумаг не покрывает процентный спред по предоставленным займам и выпущенным долговым бумагам. Данное обстоятельство способствует снижению коэффициента финансовой независимости Компании, который по результатам 3 кварталов 2012 года составил 15,69.

### Заключение по результатам анализа

По результатам анализа деятельности Компании по итогам 3 кварталов 2012 года можно сделать следующие выводы.

Динамика операционных показателей свидетельствует о несколько улучшающейся, но убыточной операционной деятельности, процентный спред по основной деятельности остается отрицательным, хотя тенденция снижения данного показателя прекратилась. К позитивным моментам следует отнести факт стабилизации расходов по обслуживанию облигационных займов, в условиях достаточно стабильной доходности кредитного портфеля. Тем не менее, сохраняющийся отрицательный процентный спред, а также инфляционный риск для Компании, будут оказывать существенное влияние на будущую рентабельность основной деятельности.

В случае продолжения реализации негативного операционного дохода, следует ожидать дальнейшее снижение капитала, однако данный фактор не должен сказаться на краткосрочной платежеспособности Компании. Тем не менее, в краткосрочной перспективе сохраняется



приемлемая платежеспособность, так как более 31% активов Компании составляют высоколиквидные вклады и ценные бумаги.

Критичным фактором сохранения платежеспособности будет являться поддержка государства, которая может заключаться в обеспечении соответствующей капитализации Компании. Однако такая поддержка, по мнению Общества, будет эффективной в краткосрочном периоде. В долгосрочной перспективе, вероятность обслуживания обязательств будет непосредственно зависеть, в том числе, от улучшения операционных показателей, указанных выше.

На основании вышеизложенного, Общество оценивает финансовое положение Компании как удовлетворительное со стабильным трендом развития. При этом Компания, с высокой долей вероятности, будет иметь способность отвечать по обязательствам перед держателями облигаций, указанных в Приложении №1 в краткосрочном периоде (до одного года). Долгосрочная платежеспособность Компании будет зависеть от динамики рентабельности по основной деятельности и поддержки капитализации Компании на текущем уровне.

Председатель Правления



Карцева Е.И.

Приложение 1. Выпуски облигаций Компании, представителем держателей облигаций которых является по состоянию на 01.10.12г.

Вид облигаций	обеспеченные										
	индексированная по инфляции					плавающая					фиксированная
Вид купонной ставки											
Валюта обслуживания	KZT					KZT					KZT
Дата начала обращения	15.07.2009	10.12.2009	11.08.2003	01.02.2004	01.10.2004	01.12.2003	10.04.2005	15.01.2007	23.12.2010	10.04.2005	02.04.2012
Срок обращения, лет	4	6	10	10	10	12	12	10	8	10	8
Объем выпуска, тенге	5 000 000 000	8 000 000 000	3 000 000 000	5 000 000 000	5 000 000 000	5 000 000 000	5 000 000 000	5 000 000 000	10 000 000 000	5 000 000 000	15 000 000 000
Номинальная стоимость, тенге	1 тенге										
Количество облигаций в обращении, штук	5 000 000 000	8 000 000 000	600 000 000	2 152 336 050	5 000 000 000	2 152 336 050	5 000 000 000	5 000 000 000	10 000 000 000	5 000 000 000	7 000 000
Дата выплаты купона	15/07, 15/01	10/06, 10/12	01/04, 01/10	01/04, 01/10	01/04, 01/10	01/10, 01/04	10/04, 10/10	15/01, 15/07	23/06, 23/12	10/04, 10/10	02/04, 02/10
Даты фиксации реестра при выплате купона	14/07, 14/01	09/06, 09/12	31/03, 30/09	31/03, 30/09	31/03, 30/09	30/09, 31/03	09/04, 09/10	14/01, 14/07	22/06, 22/12	09/04, 09/10	01/04, 01/10
Ставка вознаграждения на 01.10.12, %	8.90%	8.70%	5.80%	5.10%	4.70%	5.60%	4.61%	4.91%	7.00%	6.90%	7.00%
Расчетный базис	30/360										
Торговый код	KZIKb19	KZIKb20	KZIKb2	KZIKb4	KZIKb8	KZIKb3	KZIKb12	KZIKb16	KZIKb21	KZIKb11	KZIKb23
НИН	KZP04Y04C492	KZP05Y06C494	KZP04Y10A857	KZ2C0Y10B079	KZ2C0Y10B319	KZ2C0Y10A980	KZPC2Y12B547	KZPC4Y10B547	KZ2C0Y08D913	KZPC1Y10B543	KZ2C0Y08E218
Рейтинг, РФЦА (16.07.2012)	BBB2										